

# 政府債務の持続可能性 と今後の財政運営

慶應義塾大学経済学部

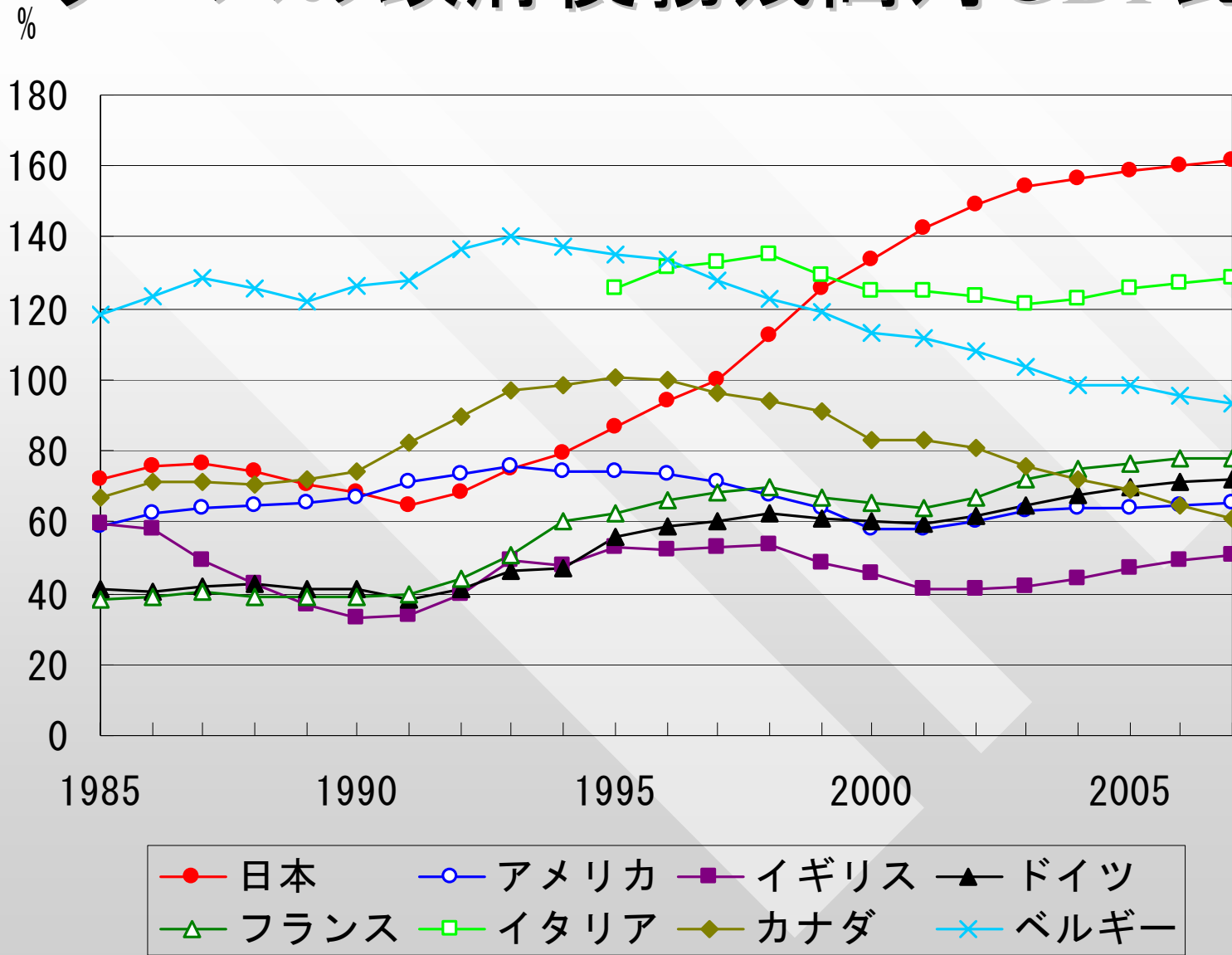
土居 丈朗

<http://www.econ.keio.ac.jp/staff/tdoi/>

# 持続可能性から見た今後の財政運営

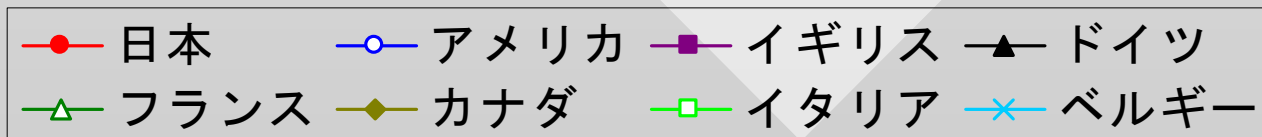
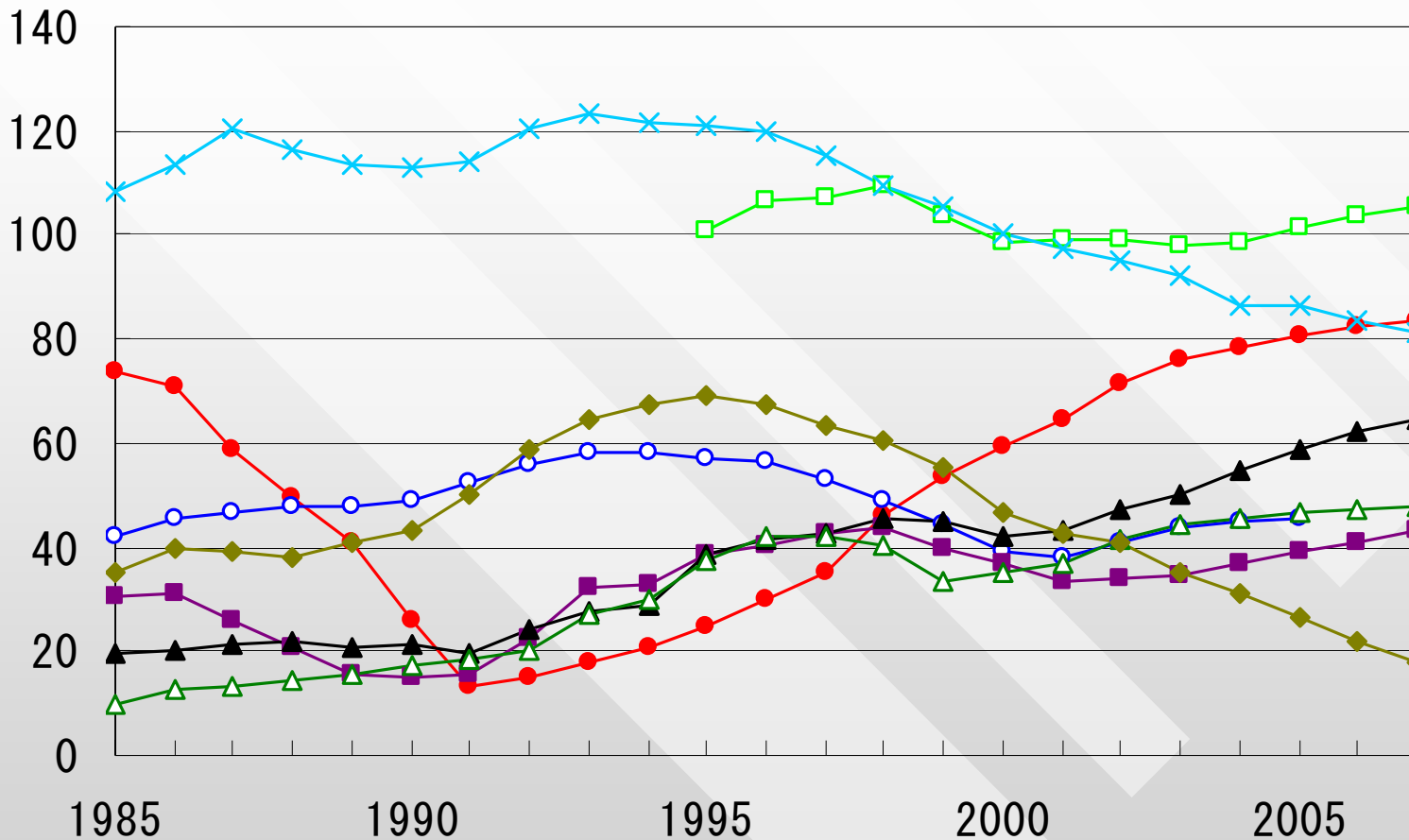
- 我が国の政府債務を持続可能にするのに必要な歳出抑制や増税とは？
- 政府債務は、グロスで見るか、ネットで見るか
- Broda and Weinstein (2005) Happy News from the Dismal Science: Reassessing the Japanese Fiscal Policy and Sustainability, in Takatoshi Ito, Hugh Patrick and David E. Weinstein eds., *Reviving Japan's Economy*, pp.39-78, The MIT Press

# グロスの政府債務残高対GDP比



# ネットの政府債務残高対GDP比

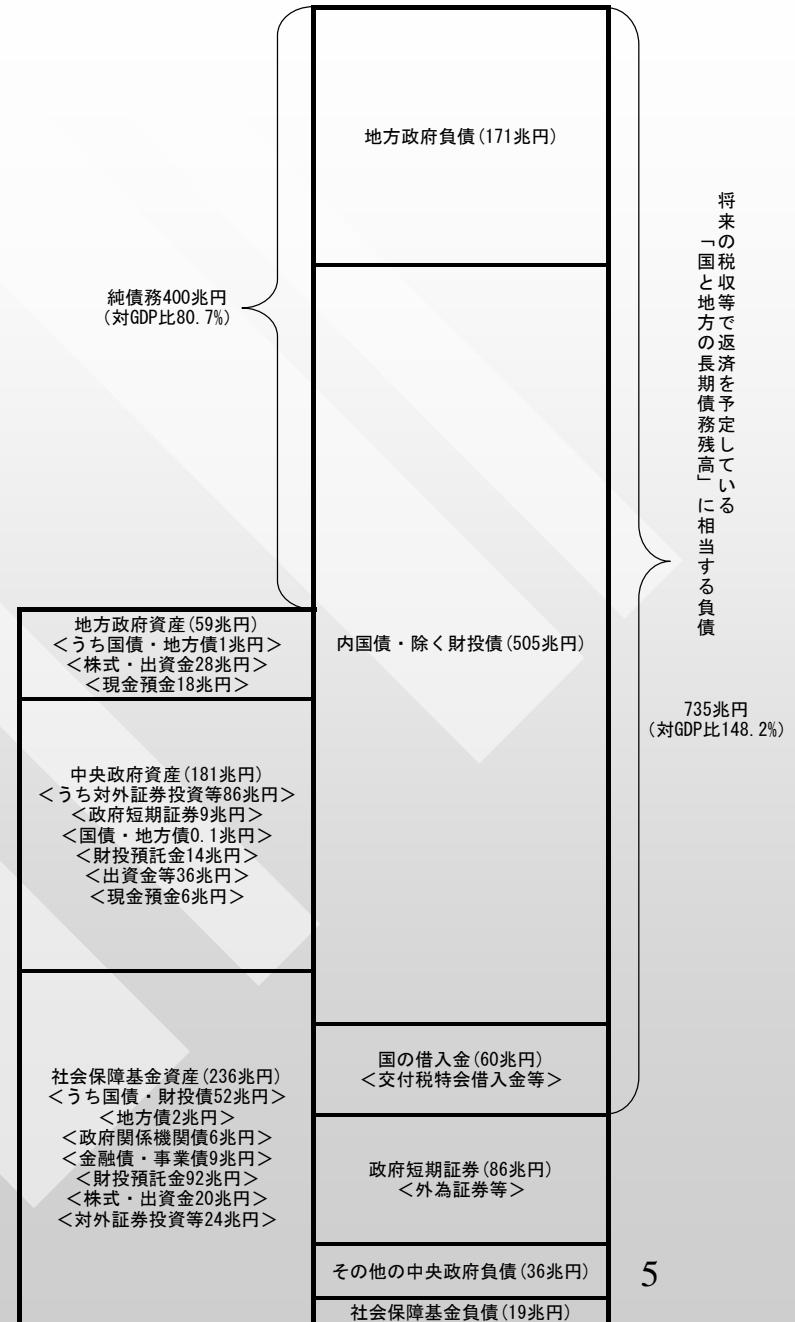
%



# 一般政府の 資産負債 (2004年末)

金融資産総額476兆円  
(対GDP比96.0%)

負債総額876兆円  
(対GDP比176.6%)



# グロスかネットか(1)

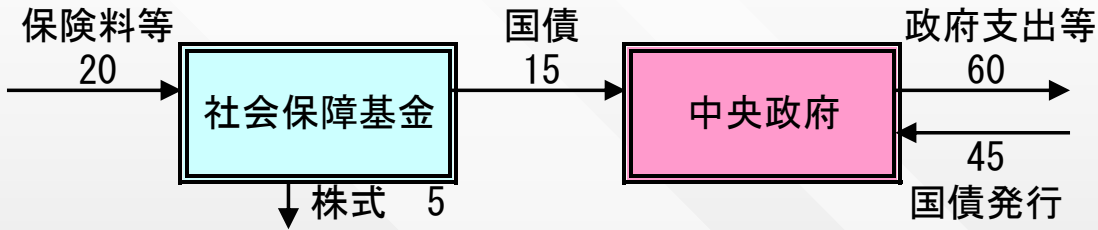
- 政府債務の対象は、国と地方を合わせたものなのか、一般政府(中央政府+地方政府+社会保障基金)なのか
- 対象を国と地方だけに限るならば、社会保障基金の金融資産を相殺するのはナンセンス
- 財政投融资は、SNAベースでは公的金融機関(一般政府には含まれない)
- 国と地方に、相殺できる金融資産はほとんどない

# グロスかネットか(2)

- 将来の社会保障給付が明らかでない(あるいは考慮に入れない)ならば、将来の財政負担と統合的な一般政府の債務規模は、グロスの政府債務が妥当である。
- 将来の社会保障給付を推計して考慮に入れば、将来の財政負担と統合的な一般政府の債務規模は、ネットの政府債務プラス将来の社会保障給付(債務)の推計額と等しくなる。また、この額は、(社会保障給付債務を除く)グロスの政府債務とも等しくなる。
- 中央政府と地方政府が保有する資産のうち、政府短期証券の見合いとして保有する資産は、負債と相殺するのが妥当である。しかし、それ以外の中央政府や地方政府が保有する資産は、政府が事務事業を行う上でのバッファとして保有するものとも考えられるから、相殺するのは適当でない可能性がある。

# グロスかネットか(3)

第1期



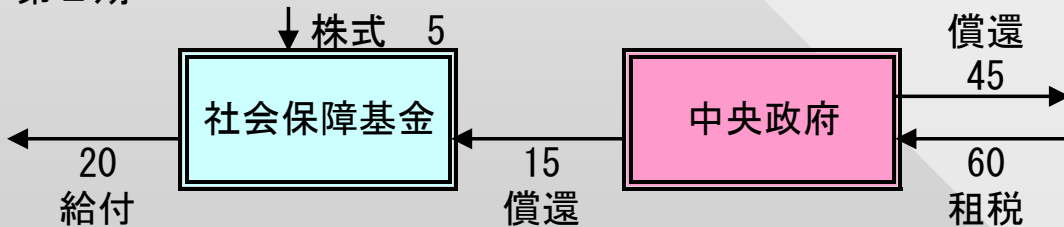
資産		負債	
積立金	20	国債	60
<b>グロス</b>			<b>60</b>
<b>ネット</b>			<b>40</b>

利率・収益率を0%と仮定

厳密に言えば、

資産		負債	
積立金	20	国債	60
		年金給付債務	20
<b>グロス</b>			<b>80</b>
<b>ネット</b>			<b>60</b>

第2期

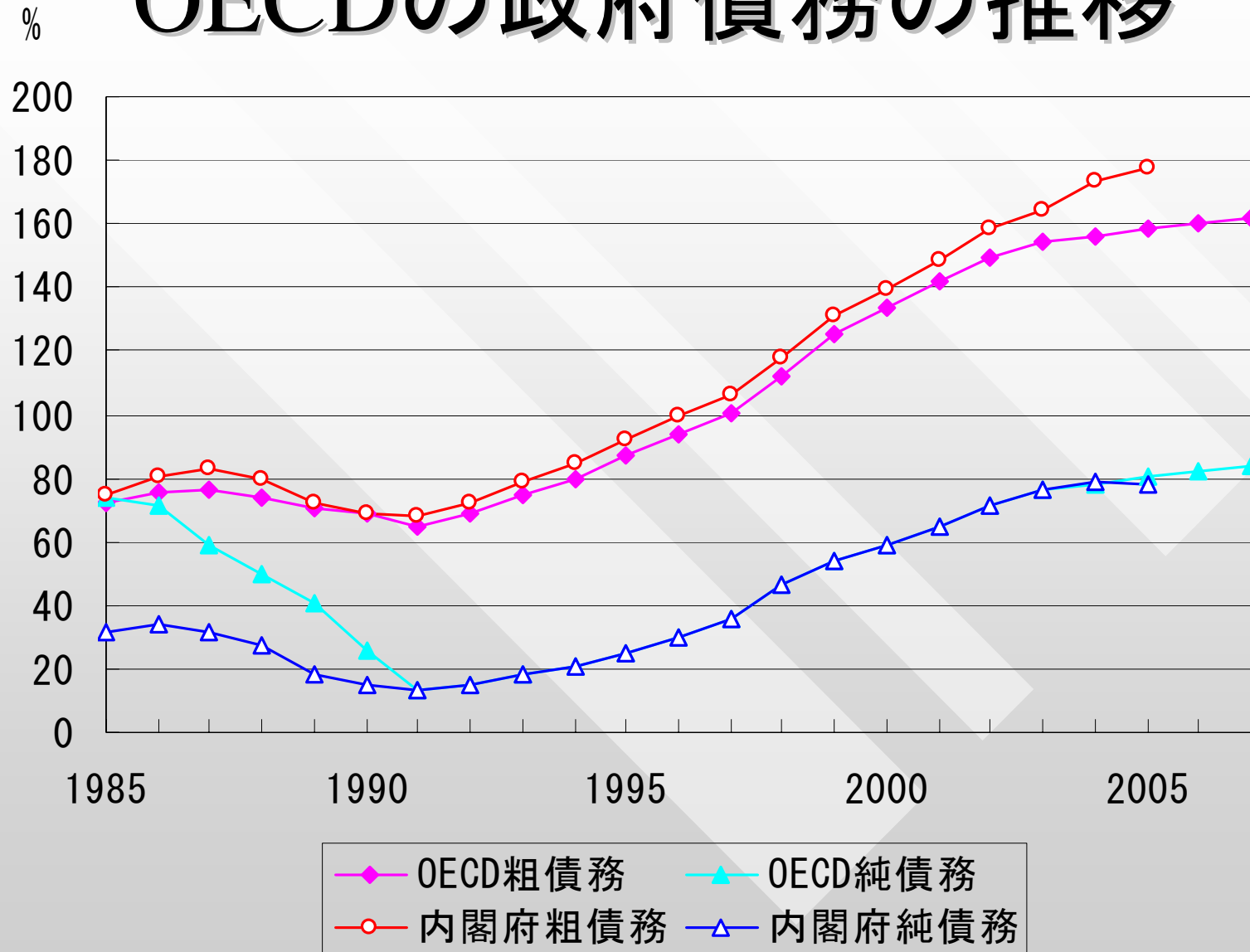




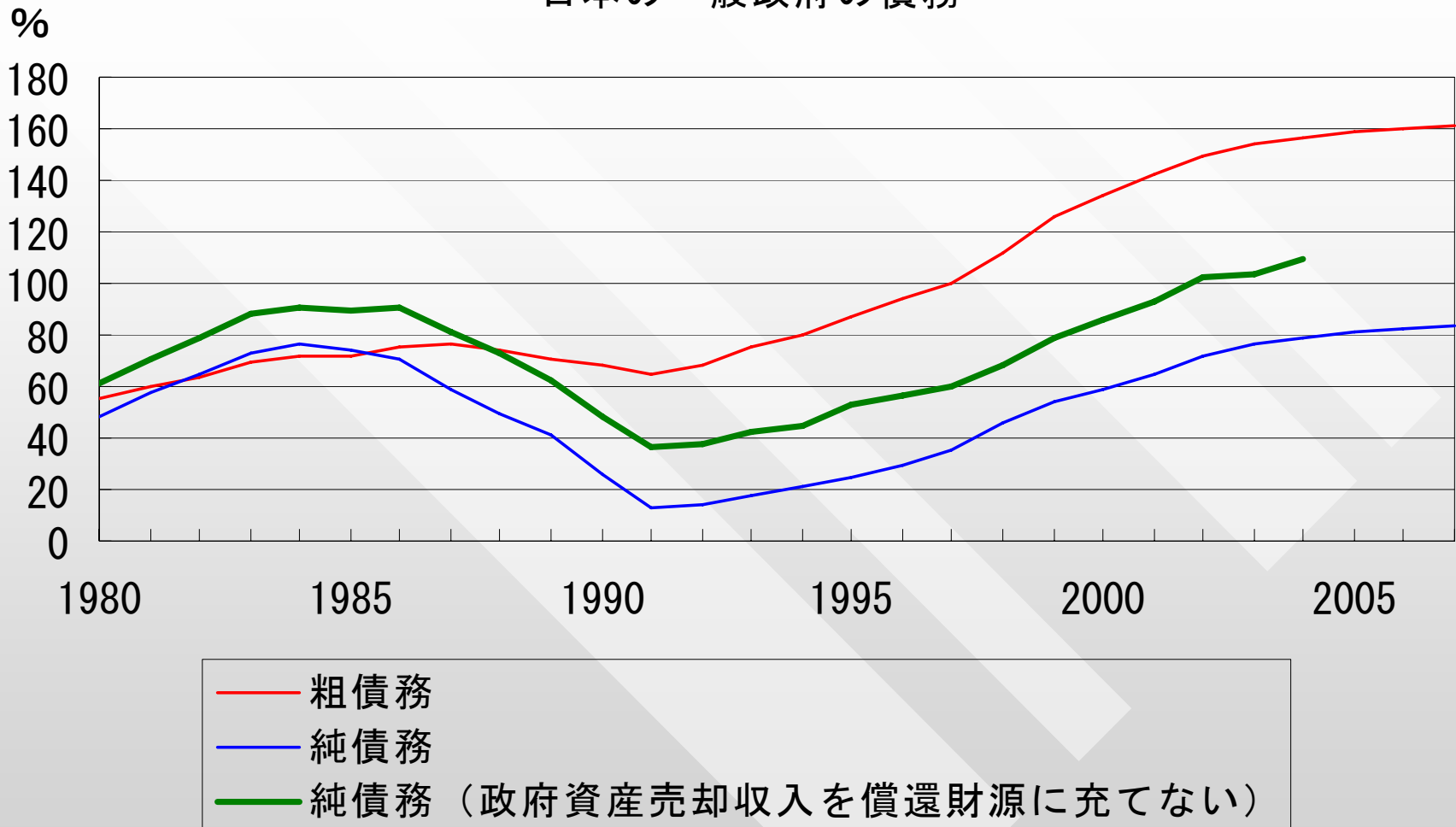
# 政府債務の認識

- Broda and Weinstein論文: 社会保障給付の将来推計額を含めた上で、ネットの一般政府債務
- 拙稿(2006): 社会保障給付の将来推計額を含めた上で、社会保障基金の金融資産と政府短期証券(見合いの金融資産)だけを相殺した一般政府債務
- 両者の差異: (政府短期証券見合いの金融資産以外の)中央政府と地方政府の金融資産

# OECDの政府債務の推移



# 日本の一般政府の債務



# Broda and Weinsteinの分析方法(1)

- 政府支出を3つの部分に分類
  - 政府債務の利払費
  - $H_t$ : 高齢者(65歳以上)向け財政移転(公的年金給付と医療給付)
  - $G_t$ : 利払費を除いた残りの政府支出
- 第 $t$ 期の異時点間の政府予算制約式

$$(1) \quad (G_t + H_t + i_t B_{t-1}) - T_t = (B_t - B_{t-1}) + (M_t - M_{t-1})$$

$T_t$ : 政府収入、 $B_t$ : 第 $t$ 期末における政府債務残高

$i_t$ : 国債の利子率

$M_t$ : 第 $t$ 期末における通貨供給量(orマネタリーベース)

# Broda and Weinsteinの分析方法(2)

- 予算制約式を対GDP比で表現し直すと、

$$(2) \quad b_t = g_t + h_t - \tau_t + \frac{1+i_t}{1+\eta_t} b_{t-1} - \lambda_t m_t$$

$\tau_t = T_t/\text{GDP}_t$ 、 $\eta_t$  : GDPの伸び率、

$\lambda_t$  : 名目通貨供給量の伸び率

- 利子率がGDPの成長率より高いことを仮定：

$$(i_t - \eta_t) \geq 0$$

- 政府の異時点間予算制約式

$$(4) \quad \sum_{t=1}^n \left( \frac{1+\eta}{1+i} \right)^t (\tau_t - g_t - h_t + \lambda_t m_t) \geq b_0 - b_n \left( \frac{1+\eta}{1+i} \right)^n$$

# 財政の持続可能性を判断する基準

- $n$ 期先までの財政の持続可能性条件:  $b_n = b_0$
- Blanchard et al(1990)に従って、を財政の持続可能性の指標として採用

$$(5) \quad \tau^* = \frac{i-\eta}{1+\eta} \left[ b_0 + \left( 1 - \left( \frac{1+\eta}{1+i} \right)^n \right)^{-1} \sum_{t=1}^n \left( \frac{1+\eta}{1+i} \right)^t (g_t + h_t - \lambda_t m_t) \right]$$

- $\tau^*$ : ある経路  $\{\lambda_t, g_t, h_t, b_0\}_{t=1, \dots, n}$  のもと、(4)式が等式で成立する場合について、方程式を解いて得られる一定の税率 ( $\tau_t = \tau^* \forall t$ )

★  $\tau^*$ の水準が妥当な水準か否かを検討

# Broda and Weinstein論文の要検討事項

- 政府債務のとり方
- 人口推計
- 直近の財政悪化(2002→2005)
- 社会保障給付の抑制(高齢化修正GDPの伸びに連動)
- 増税先送りの効果

# 将来の政府支出の想定(1)

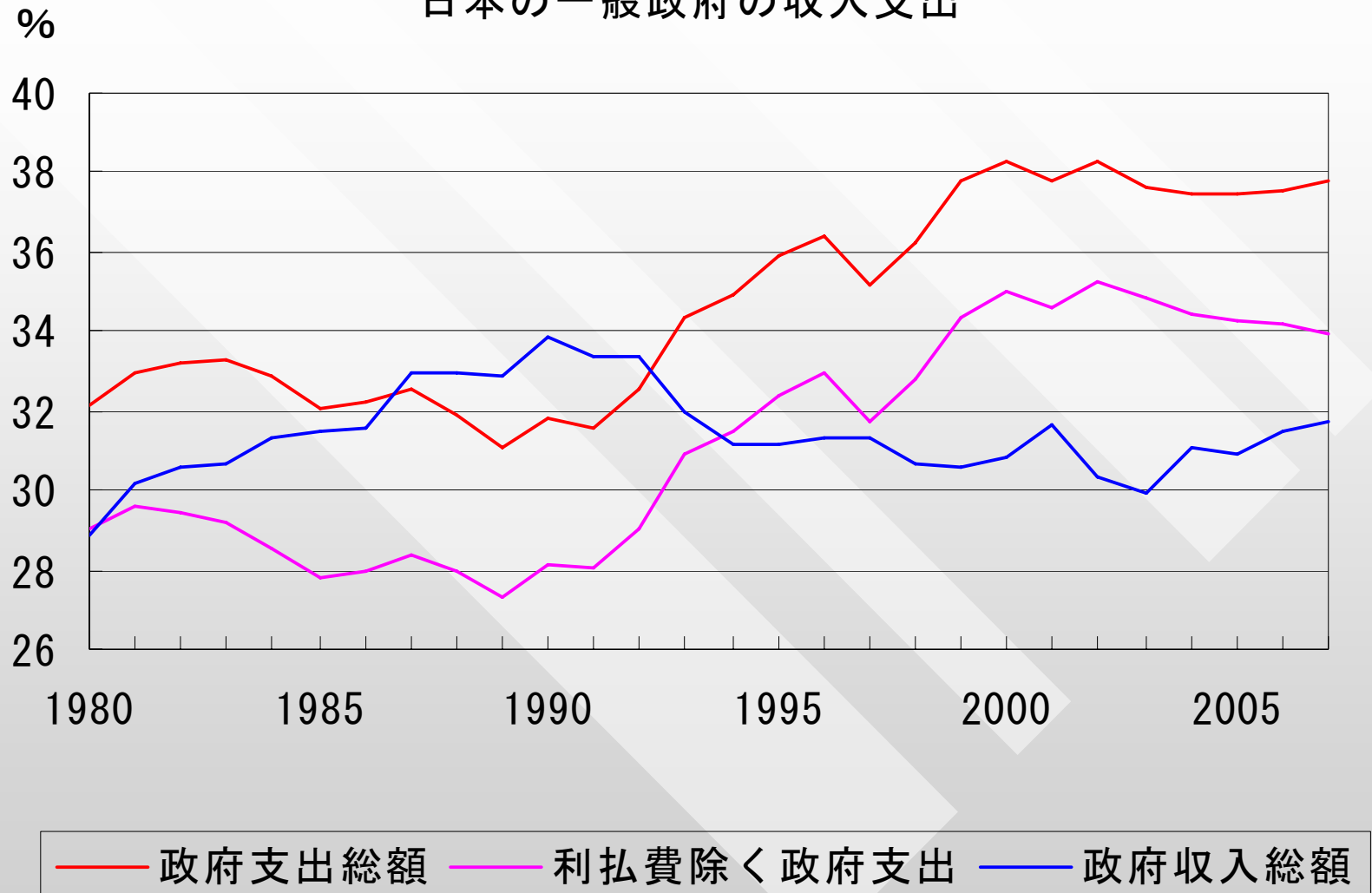
- ケース1: 高齢者向け政府移転 $H$ は、1人当たり支出額が実質GDPと同率で増加。高齢者向け政府移転と利払費を除いた若年世代向け政府支出 $G$ は、1人当たり支出が若年世代(64歳以下)1人当たりGDPの伸び率(実質GDP成長率 - 若年人口成長率)と同率で増加
- ケース2: 高齢者向け政府移転 $H$ と若年世代向け政府支出 $G$ とも、1人当たり支出額が実質GDPと同率で増加



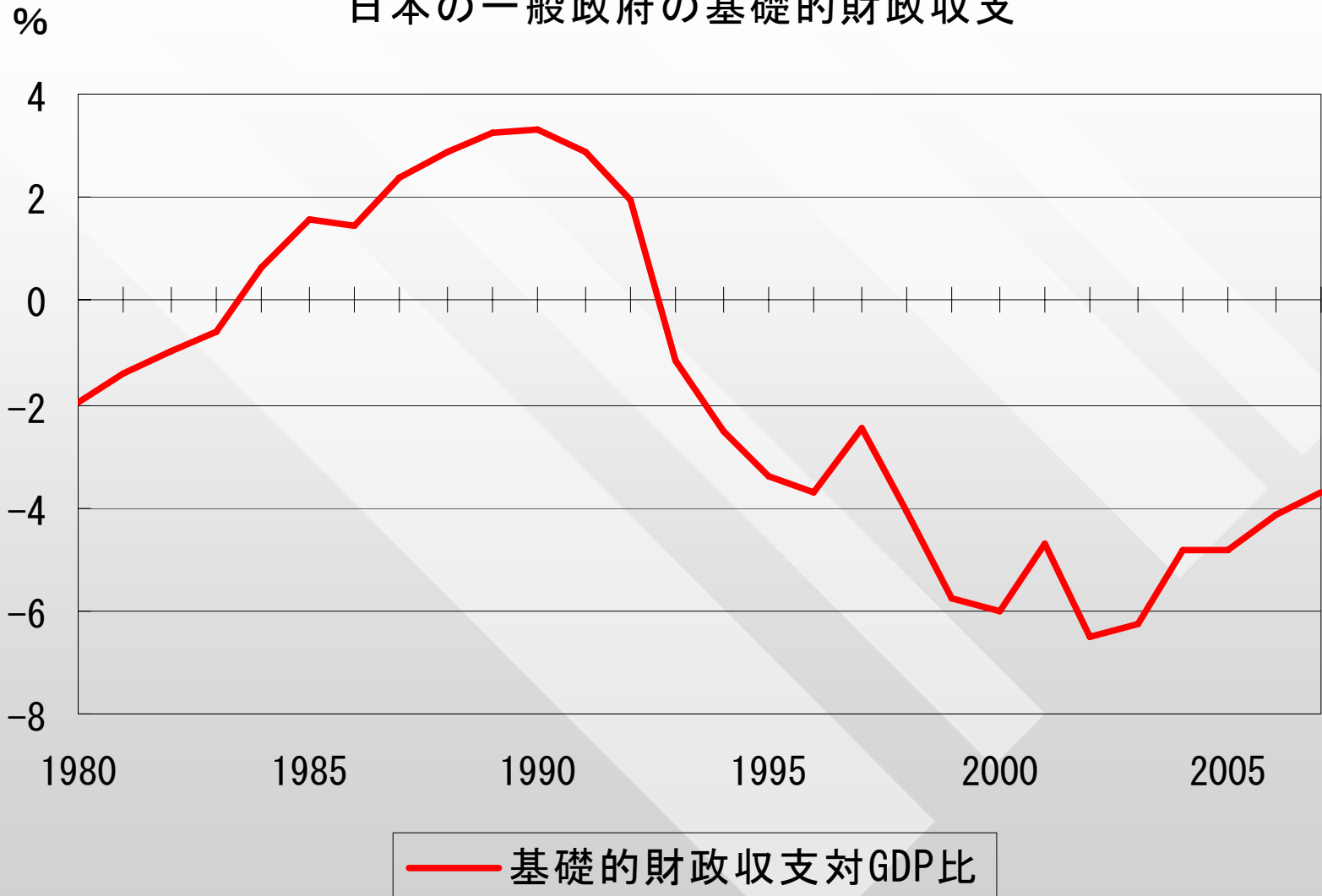
# 将来の政府支出の想定(2)

- ケース3: 高齢者向け政府移転 $H$ と若年世代向け政府支出 $G$ とも、1人当たり支出額が就労者(15歳以上64歳以下)1人当たりGDPの伸び率(実質GDP成長率 - 就労者人口成長率)と同率で増加
- ケース4: 高齢者向け政府移転 $H$ は、高齢化修正GDPの伸び率で増加。若年世代向け政府支出 $G$ は、1人当たり支出額が就労者1人当たりGDPの伸び率(実質GDP成長率 - 就労者人口成長率)と同率で増加

# 日本の一般政府の収入支出



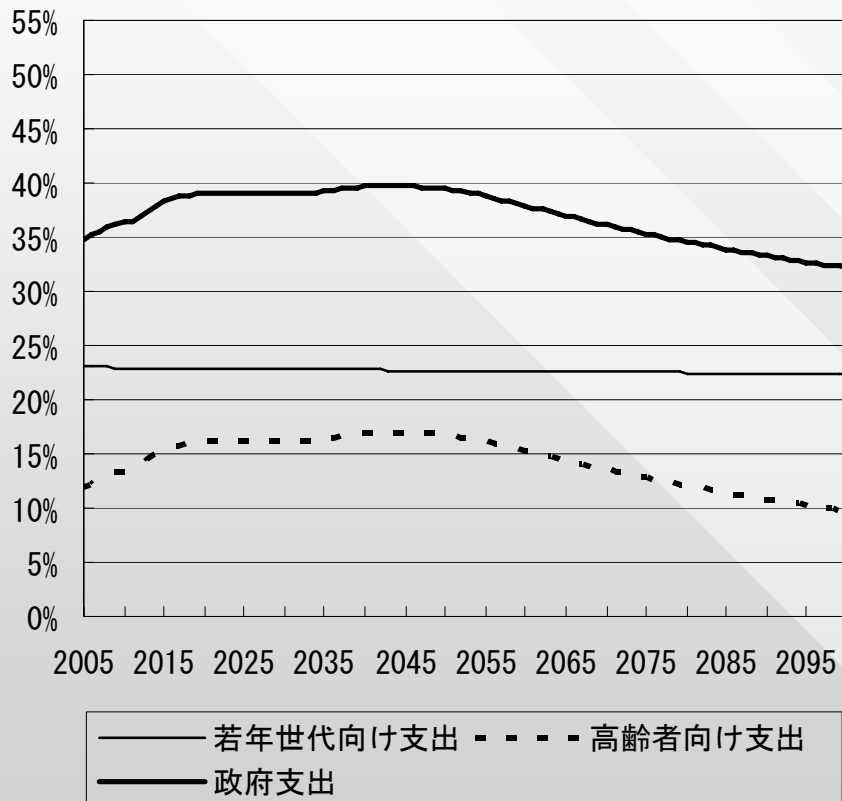
# 日本の一般政府の基礎的財政収支



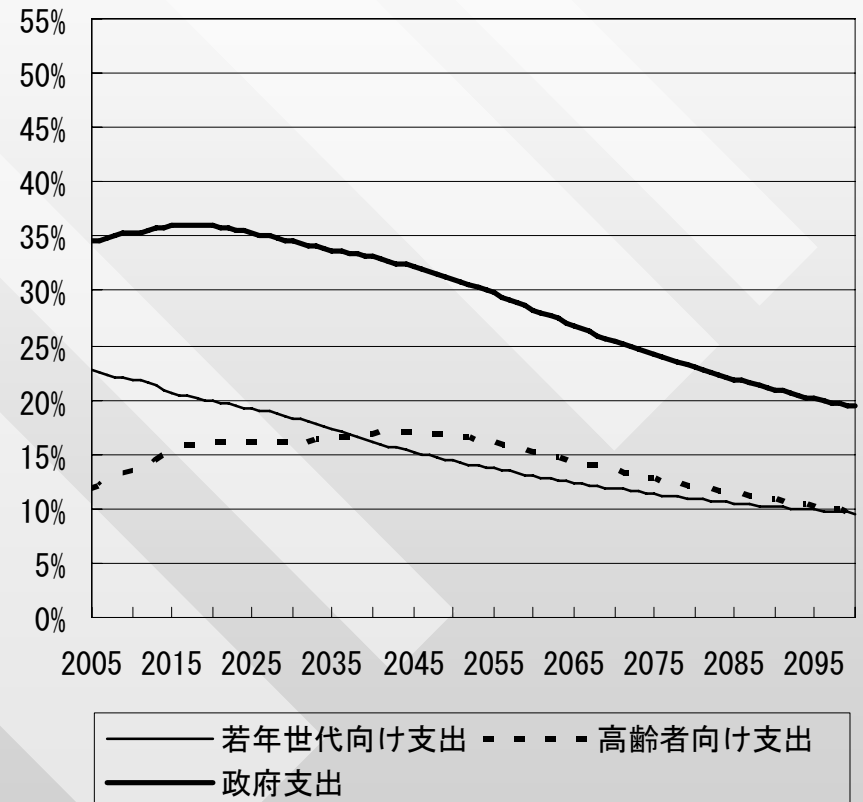
# 政府支出の将来推計

## ベンチマークケース・中位推計

ケース 1



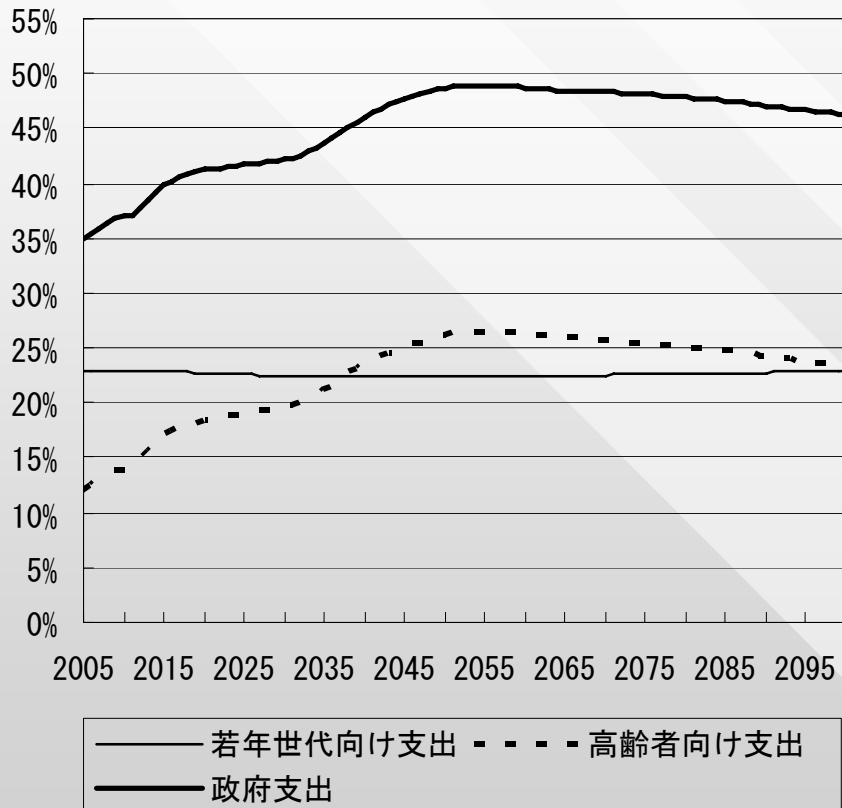
ケース 2



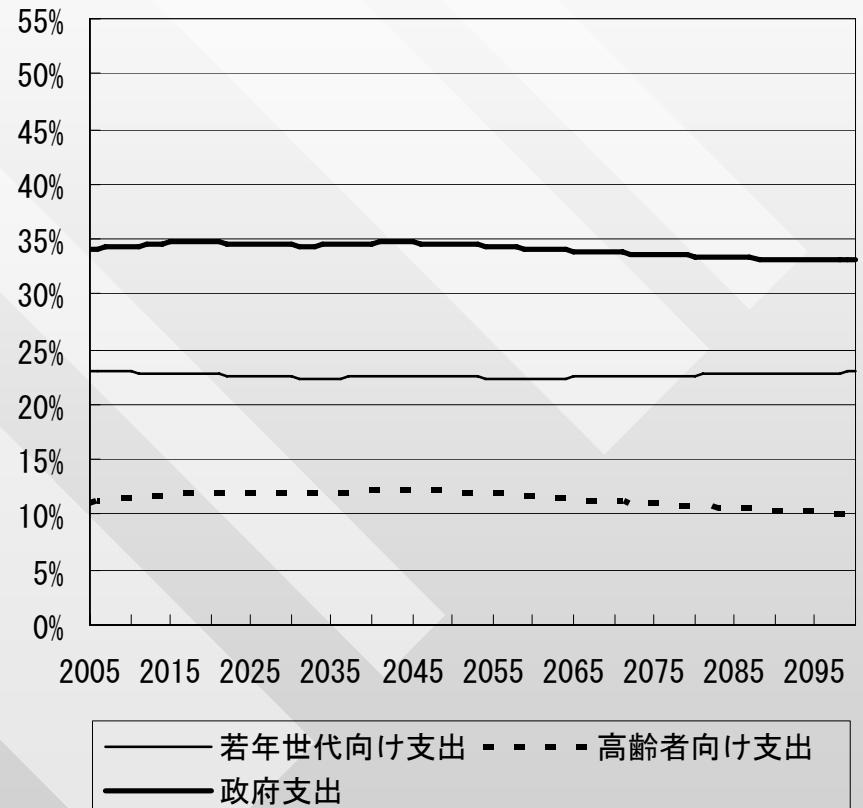
# 政府支出の将来推計

## ベンチマークケース・中位推計

ケース 3



ケース 4



# 推計結果(1)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

Broda and Weinstein (2005)

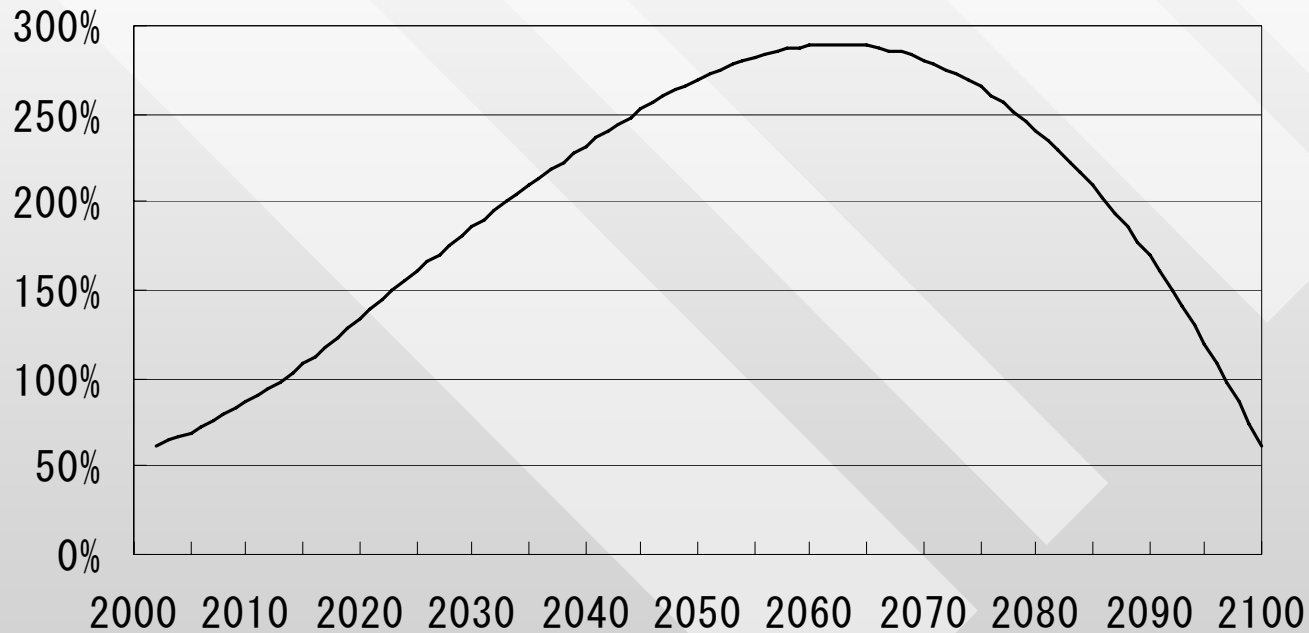
人口推計 成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース2	ケース3
	IMF 2100年	社人研 2100年	社人研		社人研		IMF 2100年	2100年
0% (利子率2%)	39.7%	—	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2100年
1% (利子率3%)	37.1%	—	32.3%	35.3%	44.9%	40.2%	32.2%	40.7%
2% (利子率4%)	37.8%	—	33.7%	35.9%	44.4%	40.4%	33.4%	41.0%
貨幣鑄造益	39.7%	—	34.9%	36.5%	43.9%	40.6%	34.6%	41.1%
			34.3%	35.4%	43.2%	39.6%	33.9%	38.5%

追試<ベンチマーク>: Broda and Weinstein(2005)を再現

人口推計 成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	IMF 2100年	社人研 2100年	社人研		社人研		社人研	
0% (利子率2%)	—	36.9%	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
1% (利子率3%)	—	37.9%	29.3%	34.9%	45.0%	40.5%	34.1%	34.5%
2% (利子率4%)	—	38.7%	31.3%	35.6%	44.6%	40.8%	34.8%	35.1%
貨幣鑄造益	—	38.0%	33.2%	36.2%	44.2%	41.1%	35.5%	35.7%
			32.5%	35.1%	43.5%	39.9%	34.8%	34.6%

# ベンチマークケース (Broda and Weinsteinの追試) 実質成長率2%、利率4%

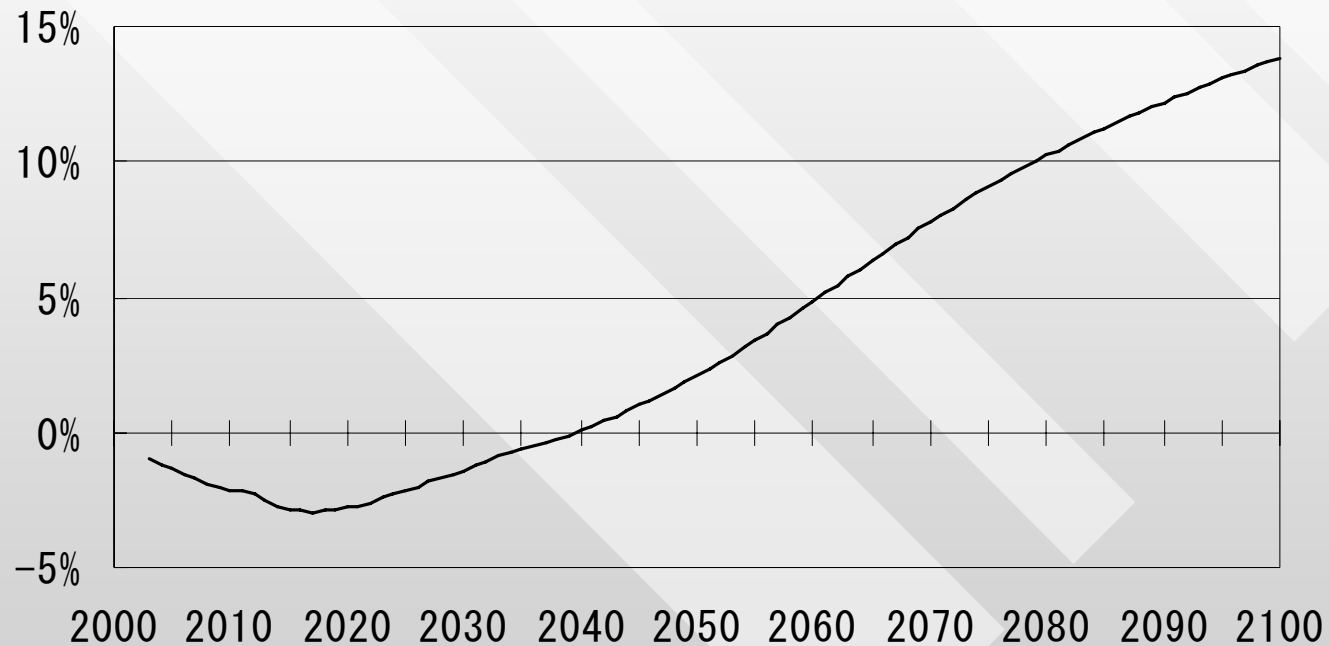
純政府債務対GDP比



— ケース 2

# ベンチマークケース (Broda and Weinsteinの追試) 実質成長率2%、利率4%

基礎的財政収支対GDP比

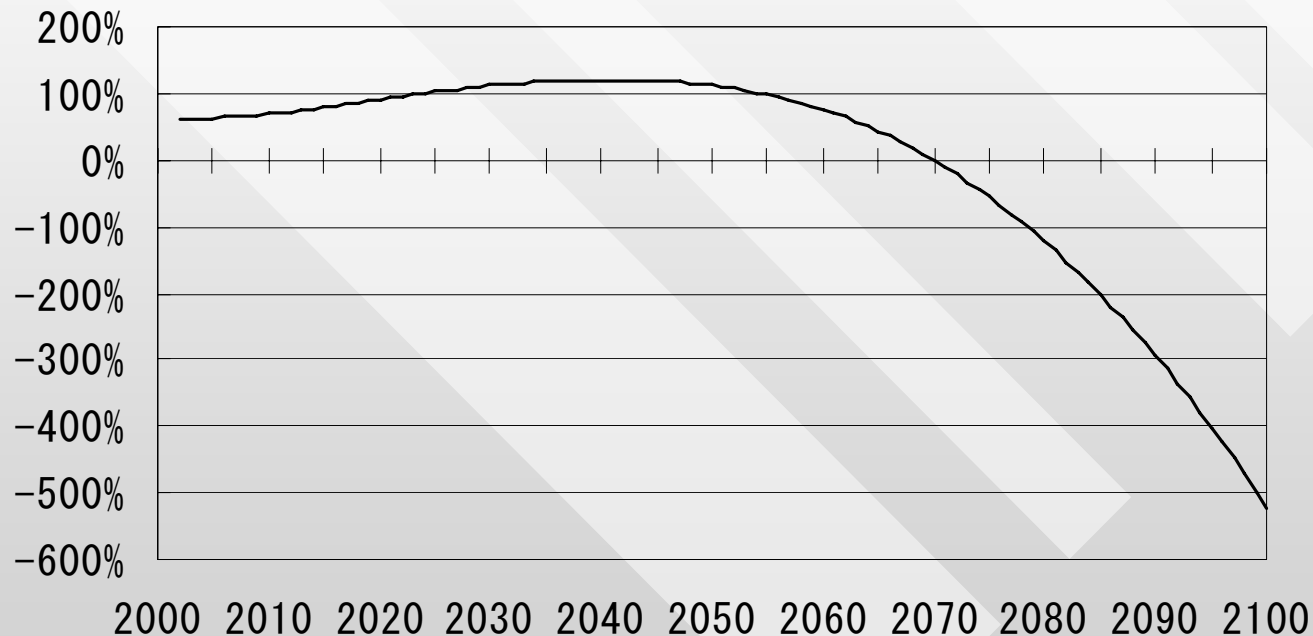


— ケース 2



# ベンチマークケース (Broda and Weinsteinの追試) 実質成長率2%、利率4%

純政府債務対GDP比：上限120%

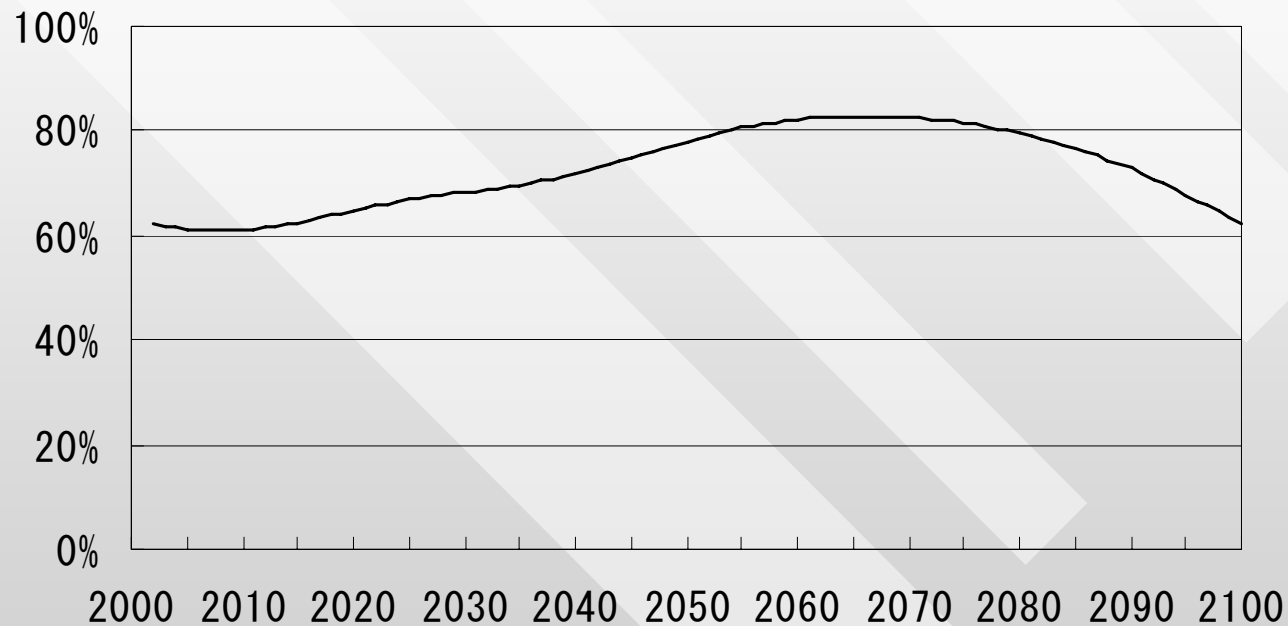


- 政府収入対GDP比：35.2%

— ケース 2

# ベンチマークケース (Broda and Weinsteinの追試) 実質成長率2%、利率4%

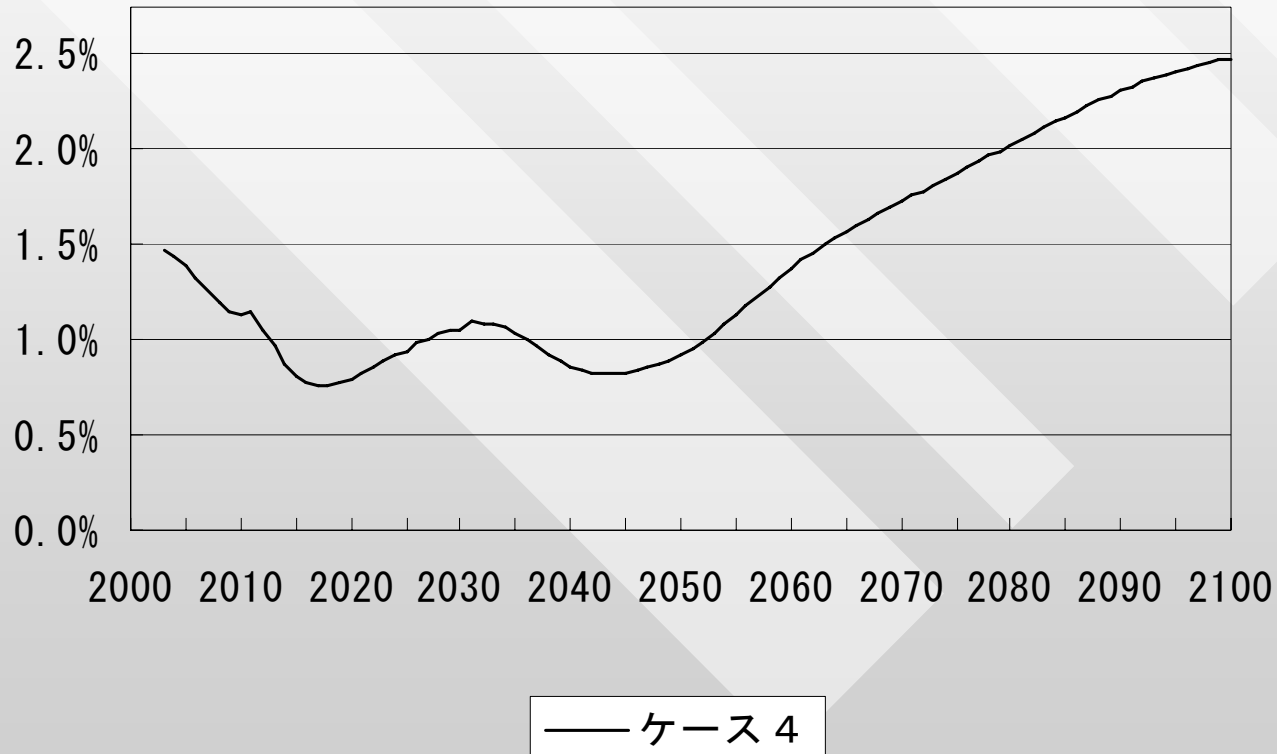
純政府債務対GDP比



— ケース 4

# ベンチマークケース (Broda and Weinsteinの追試) 実質成長率2%、利率4%

基礎的財政収支黒字対GDP比



# 推計結果(2)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

追試<ベンチマーク>: Broda and Weinstein(2005)を再現

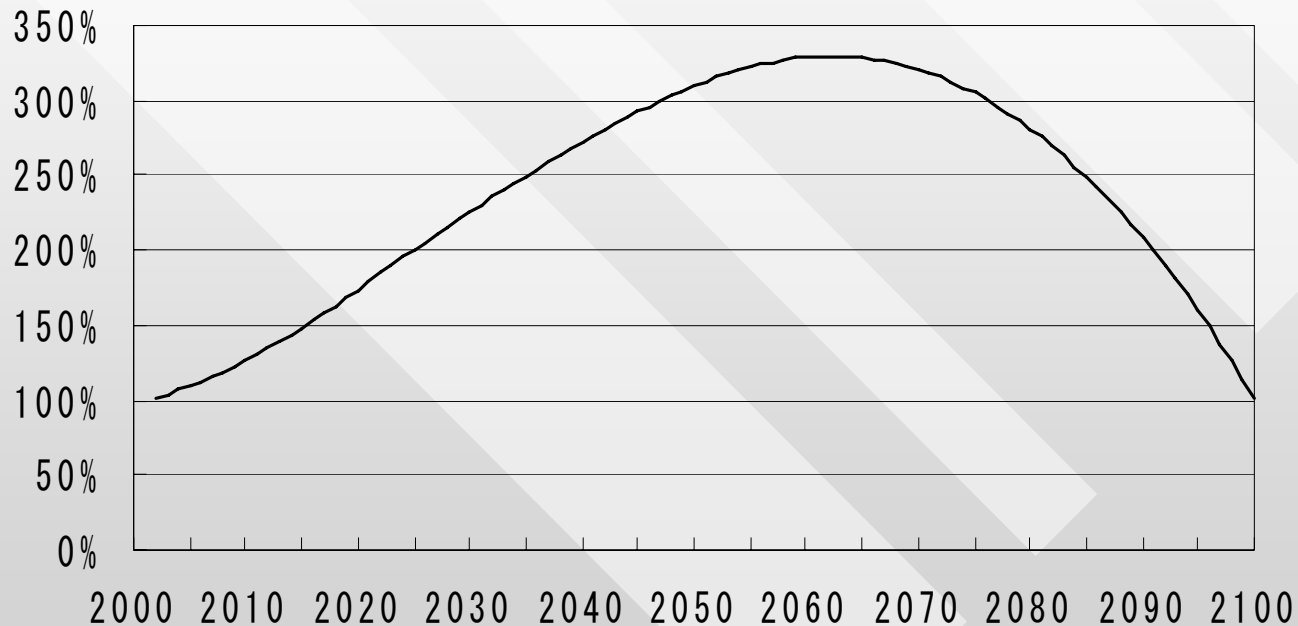
人口推計 成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	IMF 2100年	社人研 2100年	社人研 2100年	社人研 2040年	社人研 2100年	社人研 2040年	社人研 2100年	社人研 2040年
0% (利子率2%)	—	36.9%	29.3%	34.9%	45.0%	40.5%	34.1%	34.5%
1% (利子率3%)	—	37.9%	31.3%	35.6%	44.6%	40.8%	34.8%	35.1%
2% (利子率4%)	—	38.7%	33.2%	36.2%	44.2%	41.1%	35.5%	35.7%
貨幣鑄造益	—	38.0%	32.5%	35.1%	43.5%	39.9%	34.8%	34.6%

ベンチマークケースで、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合

人口推計 成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	社人研 2100年	社人研 2100年	社人研 2100年	社人研 2040年	社人研 2100年	社人研 2040年	社人研 2100年	社人研 2040年
0% (利子率2%)	36.9%	29.3%	34.9%	45.0%	40.5%	34.1%	34.5%	
1% (利子率3%)	38.3%	31.7%	36.0%	45.0%	41.2%	35.2%	35.5%	
2% (利子率4%)	39.5%	33.9%	37.0%	45.0%	41.8%	36.3%	36.5%	
貨幣鑄造益	38.8%	33.3%	35.9%	44.3%	40.7%	35.6%	35.4%	

# ベンチマークケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合 実質成長率2%、利子率4%

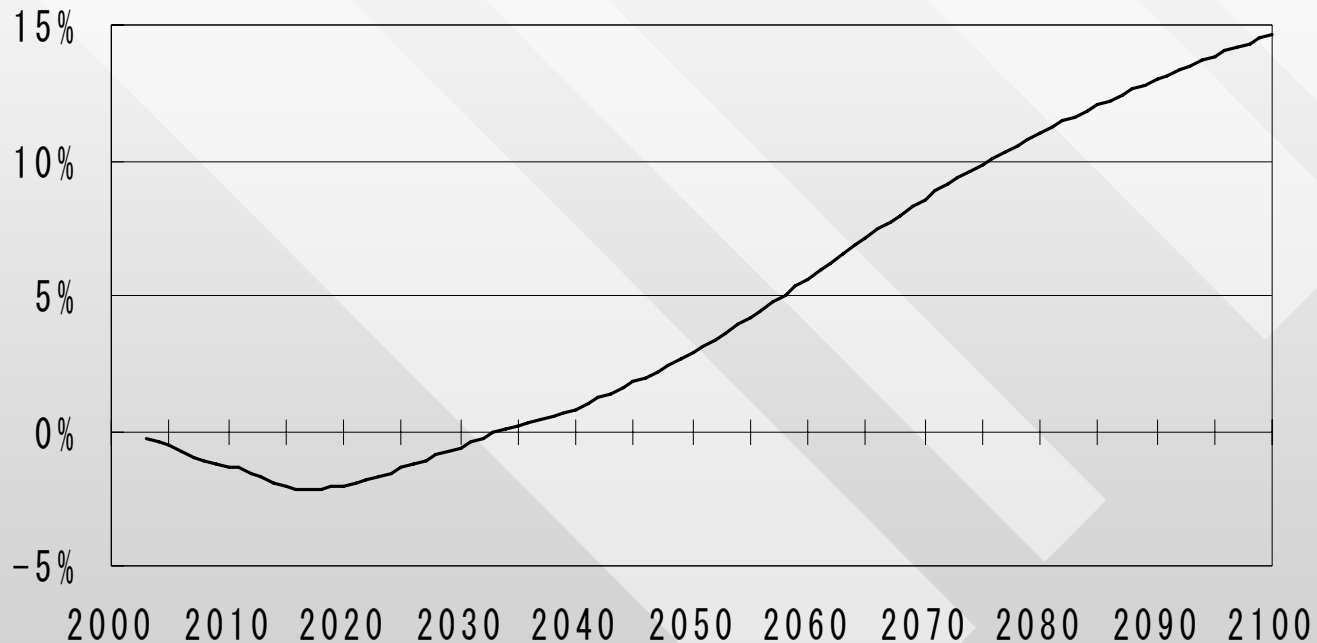
政府債務対GDP比



— ケース 2

# ベンチマークケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合 実質成長率2%、利子率4%

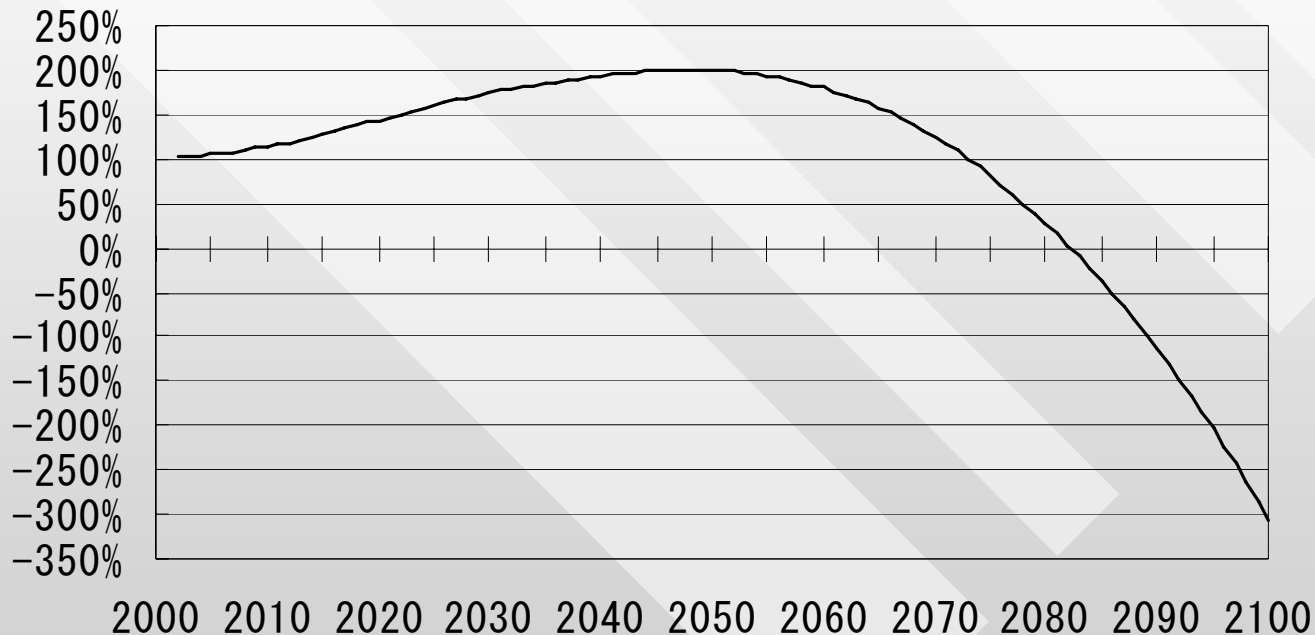
基礎的財政収支対GDP比



— ケース 2

# ベンチマークケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合 実質成長率2%、利子率4%

政府債務対GDP比：上限200%



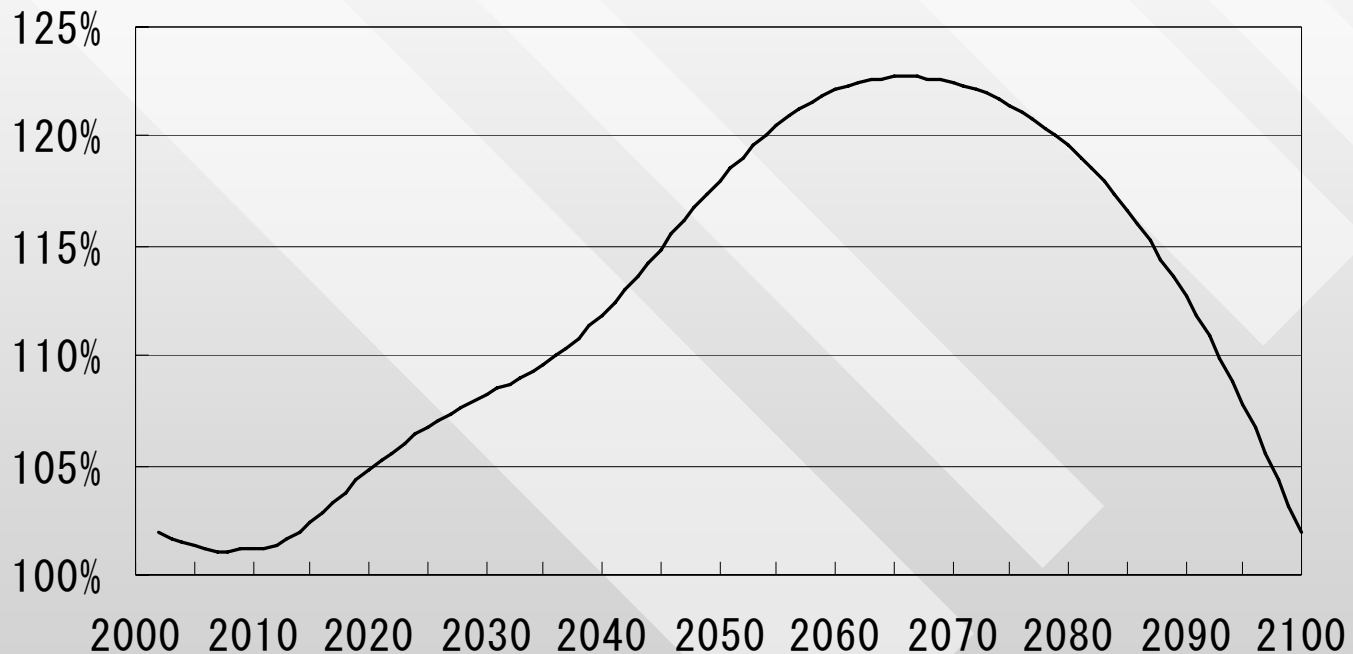
- 政府収入対GDP比：35.3%

— ケース 2

# ベンチマークケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合

実質成長率2%、利子率4%

政府債務対GDP比

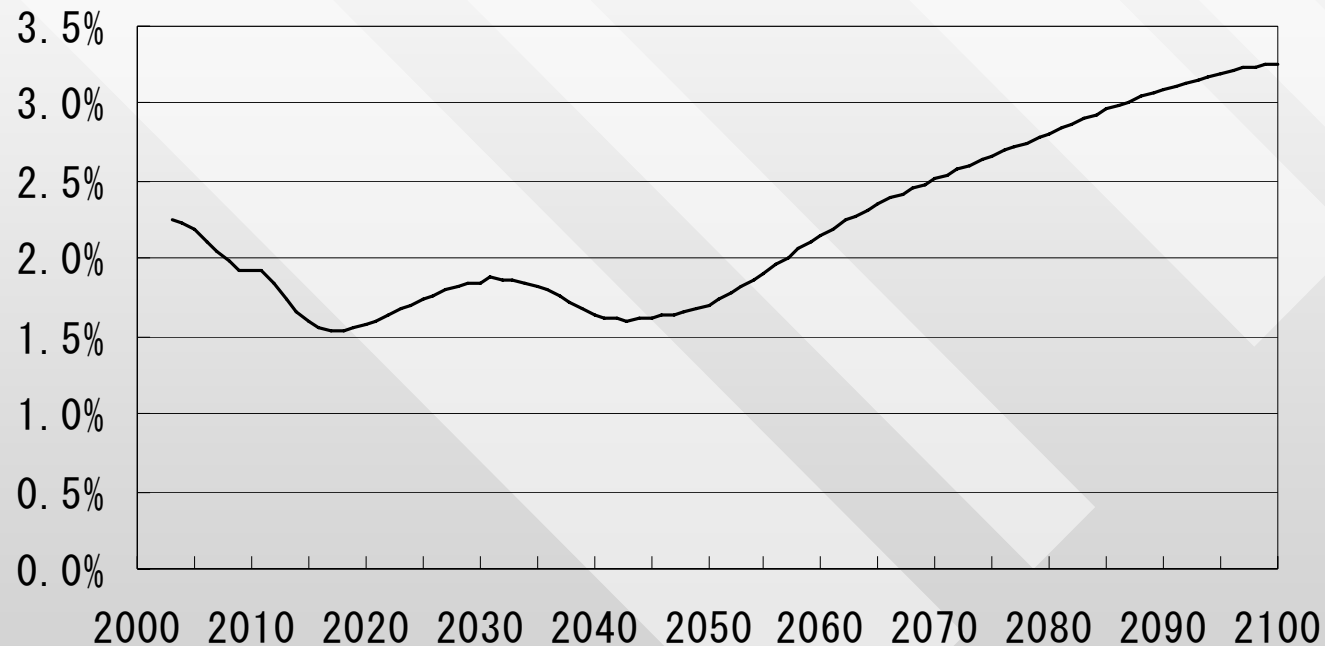


— ケース 4



# ベンチマークケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合 実質成長率2%、利子率4%

基礎的財政収支黒字対GDP比



— ケース 4

# 推計結果(3)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

追試<ベンチマーク>: Broda and Weinstein(2005)を再現

人口推計	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	IMF	社人研	社人研		社人研		社人研	
成長率との差	2100年	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	—	36.9%	29.3%	34.9%	45.0%	40.5%	34.1%	34.5%
1% (利子率3%)	—	37.9%	31.3%	35.6%	44.6%	40.8%	34.8%	35.1%
2% (利子率4%)	—	38.7%	33.2%	36.2%	44.2%	41.1%	35.5%	35.7%
貨幣鑄造益	—	38.0%	32.5%	35.1%	43.5%	39.9%	34.8%	34.6%

ベンチマークケースで、人口推計のみを低位推計に変更

人口推計	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	社人研		社人研		社人研		社人研	
成長率との差	2100年	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	36.4%	27.2%	34.3%	34.3%	47.2%	40.3%	33.1%	34.0%
1% (利子率3%)	37.5%	29.6%	35.0%	35.0%	46.3%	40.6%	34.0%	34.6%
2% (利子率4%)	38.5%	31.8%	35.7%	35.7%	45.4%	40.9%	34.8%	35.3%
貨幣鑄造益	37.8%	31.1%	34.6%	34.6%	44.7%	39.7%	34.1%	34.2%

# 推計結果(4)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

追試<ベンチマーク>: Broda and Weinstein(2005)を再現

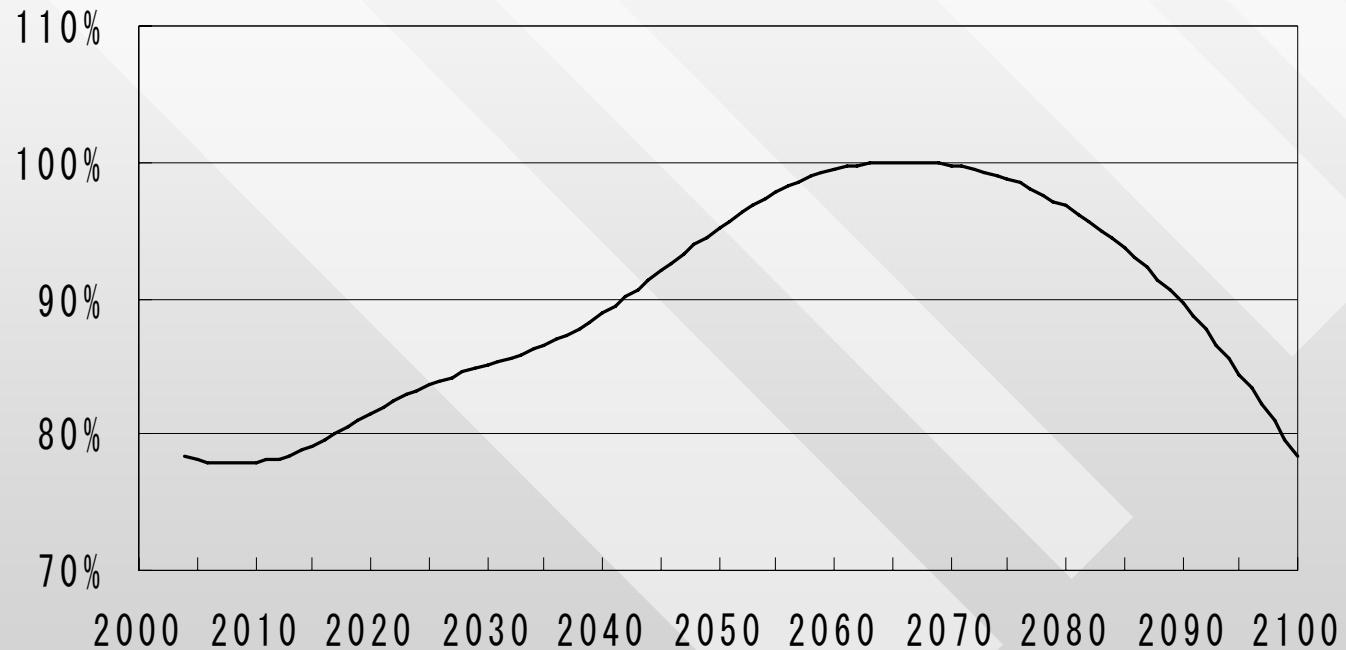
人口推計 成長率との差	ケース1 社人研		ケース2 社人研		ケース3 社人研		ケース4 社人研	
	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	36.9%	34.9%	29.3%	34.9%	45.0%	40.5%	34.1%	34.5%
1% (利子率3%)	37.9%	35.6%	31.3%	35.6%	44.6%	40.8%	34.8%	35.1%
2% (利子率4%)	38.7%	36.2%	33.2%	36.2%	44.2%	41.1%	35.5%	35.7%
貨幣鑄造益	38.0%	35.1%	32.5%	35.1%	43.5%	39.9%	34.8%	34.6%

アップデートケース: 推計初期を2005年度に設定(推計初期以外はベンチマークケースと同じ設定)

人口推計 成長率との差	ケース1 社人研		ケース2 社人研		ケース3 社人研		ケース4 社人研	
	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	36.5%	34.7%	28.9%	34.7%	44.3%	40.1%	34.4%	34.9%
1% (利子率3%)	37.6%	35.6%	31.1%	35.6%	44.2%	40.6%	35.3%	35.6%
2% (利子率4%)	38.7%	36.4%	33.1%	36.4%	44.1%	41.1%	36.2%	36.4%
貨幣鑄造益	38.0%	35.2%	32.5%	35.2%	43.4%	39.9%	35.5%	35.2%

# アップデートケース 実質成長率2%、利子率4%

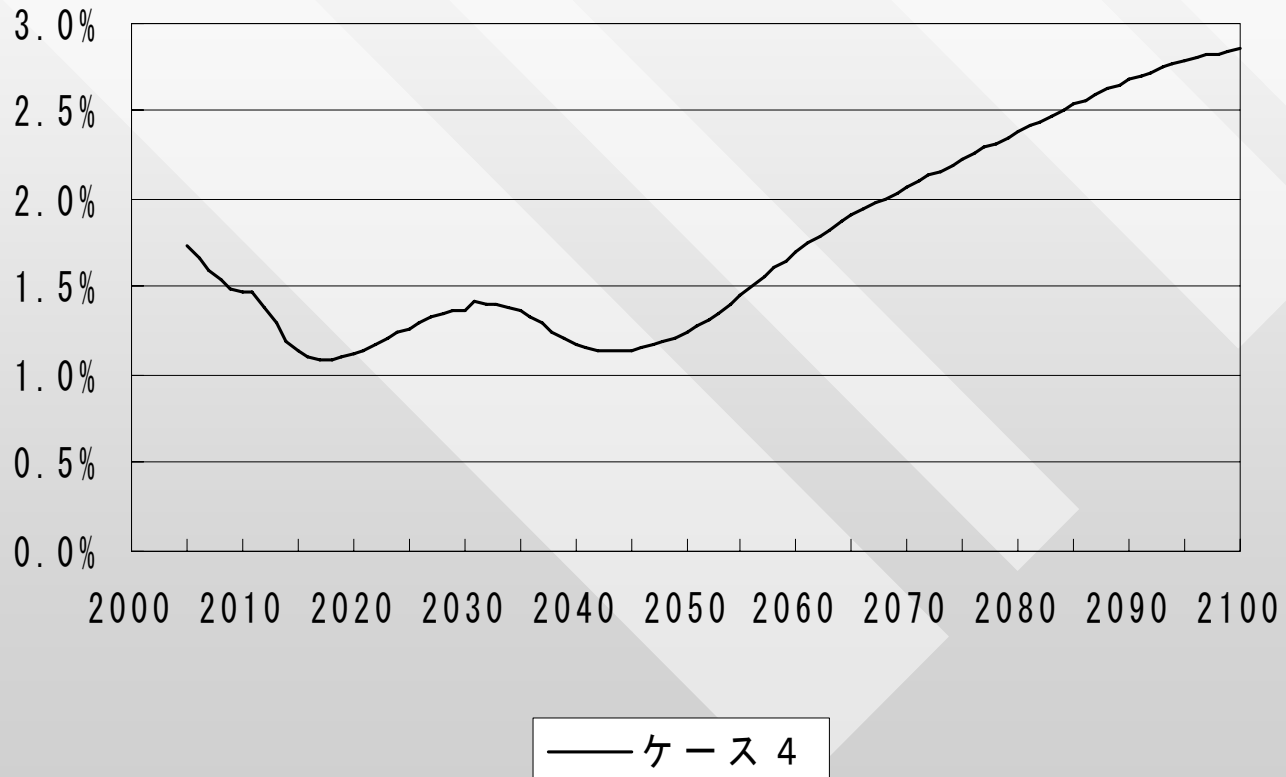
純政府債務対GDP比



— ケース 4

# アップデートケース 実質成長率2%、利子率4%

基礎的財政収支黒字対GDP比



# 推計結果(5)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

アップデートケース: 推計初期を2005年度に設定(推計初期以外はベンチマークケースと同じ設定)

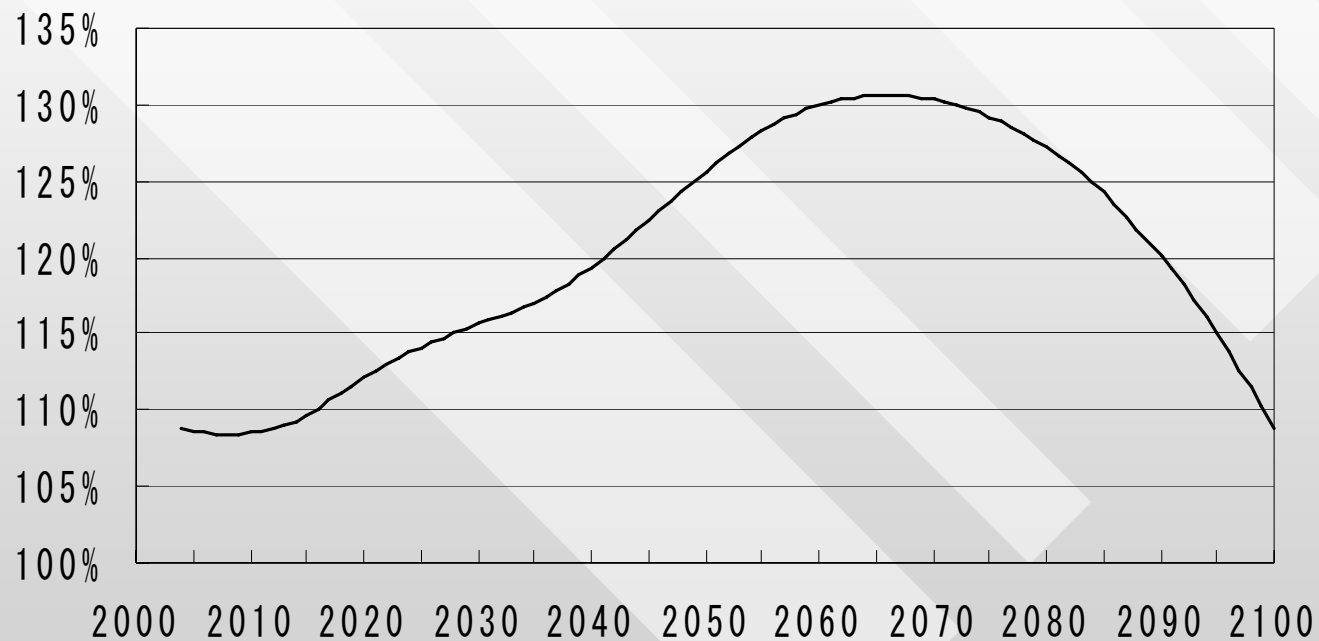
	ケース1			ケース2		ケース3		ケース4	
成長率との差	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	36.5%	28.9%	34.7%	44.3%	40.1%	34.4%	34.9%		
1% (利子率3%)	37.6%	31.1%	35.6%	44.2%	40.6%	35.3%	35.6%		
2% (利子率4%)	38.7%	33.1%	36.4%	44.1%	41.1%	36.2%	36.4%		
貨幣鑄造益	38.0%	32.5%	35.2%	43.4%	39.9%	35.5%	35.2%		

アップデートケースで、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合

	ケース1			ケース2		ケース3		ケース4	
成長率との差	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	36.5%	28.9%	34.7%	44.3%	40.1%	34.4%	34.9%		
1% (利子率3%)	37.9%	31.4%	35.9%	44.5%	40.9%	35.6%	35.9%		
2% (利子率4%)	39.3%	33.7%	37.0%	44.7%	41.7%	36.8%	37.0%		
貨幣鑄造益	38.6%	33.1%	35.8%	44.0%	40.5%	36.1%	35.8%		

# アップデートケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合 実質成長率2%、利子率4%

政府債務対GDP比

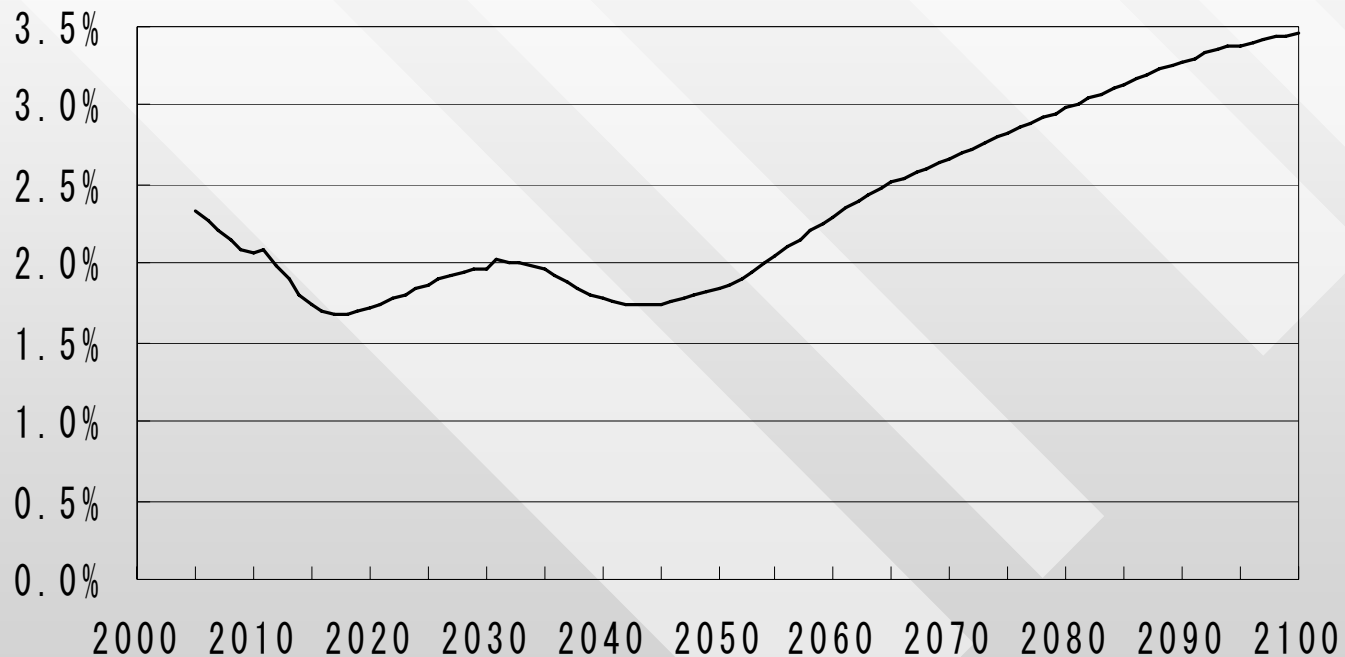


— ケース 4

# アップデートケースで、政府資産の 売却収入を償還財源に充てない場合

## 実質成長率2%、利子率4%

基礎的財政収支黒字対GDP比



— ケース 4



# 推計結果(6)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

アップデートケース: 推計初期を2005年度に設定(推計初期以外はベンチマークケースと同じ設定)

	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
成長率との差	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0% (利子率2%)	36.5%	28.9%	34.7%	44.3%	40.1%	34.4%	34.9%	
1% (利子率3%)	37.6%	31.1%	35.6%	44.2%	40.6%	35.3%	35.6%	
2% (利子率4%)	38.7%	33.1%	36.4%	44.1%	41.1%	36.2%	36.4%	
貨幣鑄造益	38.0%	32.5%	35.2%	43.4%	39.9%	35.5%	35.2%	

アップデートケースで、人口推計のみを低位推計に変更

	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
成長率との差	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0% (利子率2%)	36.0%	26.8%	34.1%	46.4%	39.9%	33.5%	34.4%	
1% (利子率3%)	37.3%	29.4%	35.0%	45.8%	40.4%	34.5%	35.2%	
2% (利子率4%)	38.4%	31.7%	35.8%	45.2%	40.9%	35.5%	36.0%	
貨幣鑄造益	37.8%	31.0%	34.7%	44.6%	39.7%	34.8%	34.8%	

# 推計結果(7)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

アップデートケースで、人口推計のみを低位推計に変更

成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0% (利子率2%)	36.0%	26.8%	34.1%	46.4%	39.9%	33.5%	34.4%	
1% (利子率3%)	37.3%	29.4%	35.0%	45.8%	40.4%	34.5%	35.2%	
2% (利子率4%)	38.4%	31.7%	35.8%	45.2%	40.9%	35.5%	36.0%	
貨幣鑄造益	37.8%	31.0%	34.7%	44.6%	39.7%	34.8%	34.8%	

アップデートケースで、人口推計を低位推計に変更し、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合

成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0% (利子率2%)	36.0%	26.8%	34.1%	46.4%	39.9%	33.5%	34.4%	
1% (利子率3%)	37.6%	29.7%	35.3%	46.1%	40.7%	34.8%	35.5%	
2% (利子率4%)	39.0%	32.3%	36.4%	45.8%	41.5%	36.1%	36.6%	
貨幣鑄造益	38.6%	31.8%	35.5%	45.4%	40.5%	35.6%	35.6%	

# 推計結果(8)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

アップデートケースで、人口推計を低位推計に変更し、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合

成長率との差	ケース1			ケース2		ケース3		ケース4	
	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率2%)	36.0%	26.8%	34.1%	46.4%	39.9%	33.5%	34.4%		
1% (利子率3%)	37.6%	29.7%	35.3%	46.1%	40.7%	34.8%	35.5%		
2% (利子率4%)	39.0%	32.3%	36.4%	45.8%	41.5%	36.1%	36.6%		
貨幣鑄造益	38.6%	31.8%	35.5%	45.4%	40.5%	35.6%	35.6%		

アップデートケースで、人口推計を低位推計、実質成長率を1%に変更、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合

成長率との差	ケース1			ケース2		ケース3		ケース4	
	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年
0% (利子率1%)	36.2%	26.8%	34.1%	46.7%	40.0%	33.6%	34.5%		
1% (利子率2%)	37.7%	29.7%	35.3%	46.4%	40.7%	34.9%	35.5%		
2% (利子率3%)	39.2%	32.4%	36.5%	46.0%	41.5%	36.2%	36.6%		
貨幣鑄造益	38.5%	31.7%	35.3%	45.3%	40.4%	35.5%	35.5%		

# 推計結果(9)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

アップデートケースで、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合

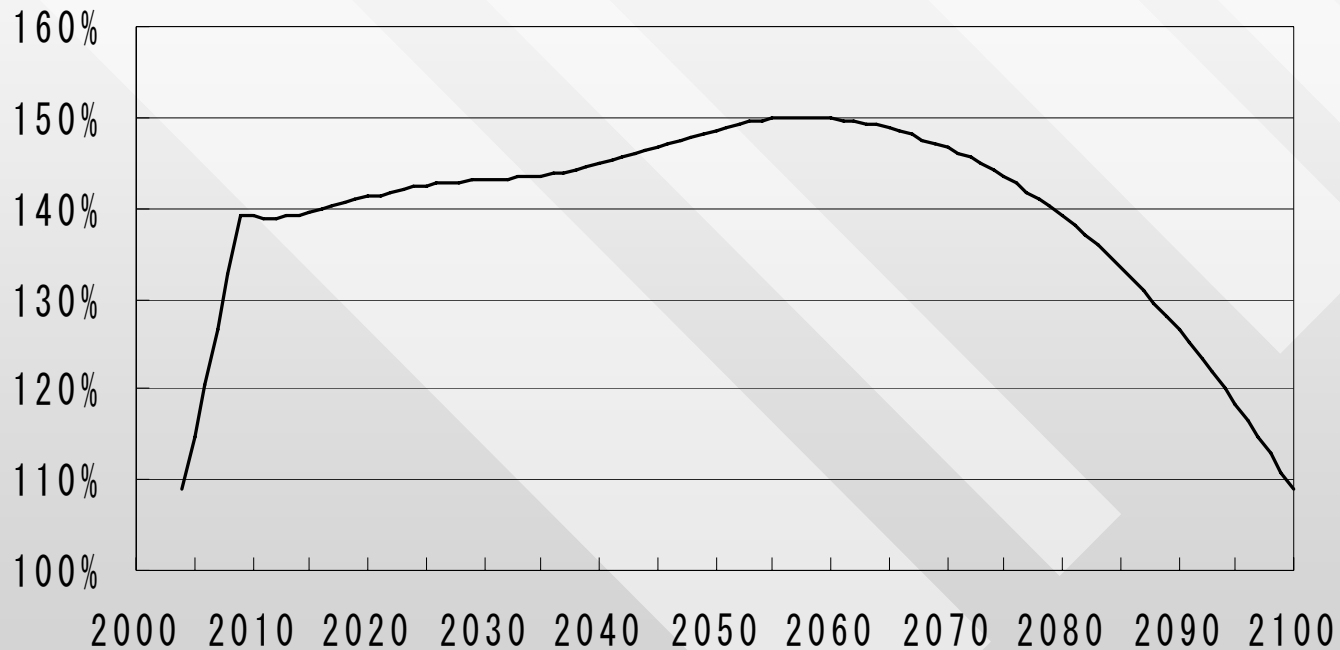
	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
成長率との差	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0% (利子率2%)	36.5%	28.9%	34.7%	44.3%	40.1%	34.4%	34.9%	
1% (利子率3%)	37.9%	31.4%	35.9%	44.5%	40.9%	35.6%	35.9%	
2% (利子率4%)	39.3%	33.7%	37.0%	44.7%	41.7%	36.8%	37.0%	

増税先送りケース: 2010年度に増税開始、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合(他はアップデートケースと同じ設定)

	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
成長率との差	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0% (利子率2%)	38.5%	30.5%	40.3%	46.7%	46.5%	36.3%	40.5%	
1% (利子率3%)	38.5%	31.5%	36.8%	45.6%	42.8%	36.0%	36.9%	
2% (利子率4%)	40.3%	34.1%	38.4%	46.3%	44.1%	37.5%	38.4%	

# 増税先送りケース 実質成長率2%、利子率4%

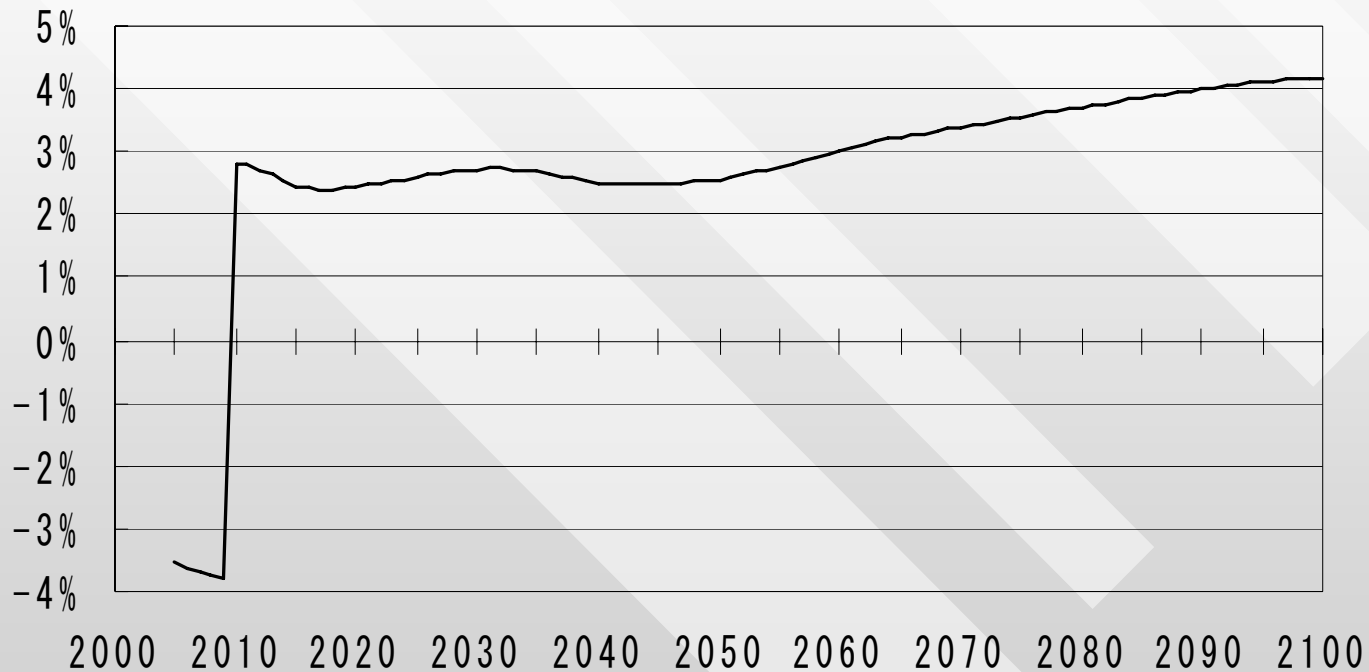
政府債務対GDP比



— ケース 4

# 増税先送りケース 実質成長率2%、利子率4%

基礎的財政収支黒字対GDP比



—— ケース 4

# 推計結果(10)

## 財政を持続可能にする政府収入対GDP比の水準

増税先送りケース:2010年度に増税開始、政府資産の売却収入を償還財源に充てない場合(他はアップデートケースと同じ設定)

成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0%(利子率2%)	38.5%	30.5%	40.3%	46.7%	46.5%	36.3%	40.5%	
1%(利子率3%)	38.5%	31.5%	36.8%	45.6%	42.8%	36.0%	36.9%	
2%(利子率4%)	40.3%	34.1%	38.4%	46.3%	44.1%	37.5%	38.4%	

増税先送りケースで、実質成長率のみを3%に変更

成長率との差	ケース1		ケース2		ケース3		ケース4	
	2100年	2100年	2040年	2100年	2040年	2100年	2040年	
0%(利子率3%)	38.4%	30.5%	40.3%	46.5%	46.5%	36.2%	40.4%	
1%(利子率4%)	38.4%	31.4%	36.8%	45.5%	42.7%	35.9%	36.8%	
2%(利子率5%)	40.2%	34.0%	38.3%	46.2%	44.0%	37.4%	38.3%	

# まとめ(1)

- 政府資産売却収入を償還税源に充てない政策運営を想定すれば、Broda and Weinstein (2005)を追試した結果と比較して、政府収入対GDP比が1%弱高くなっている
- これを消費税率に換算すると、約2%ポイントに相当
- 社会保障給付を高齢化修正GDPの伸びに抑制することは、将来の財政負担抑制に寄与(経済成長率を高めるよりも大きな効果)



## まとめ(2)

- 5年間増税を先送りすることで、その後の財政負担は、政府収入対GDP比にして1%前後高くなっている
- これを消費税率に換算すると、約2%ポイントに相当
- 不要不急の事務事業に関する歳出削減は不可欠だが、増税のタイミングが不必要に遅くならないようにするべく配慮が必要